

# Förvaltarkommentar

## Strivo portföljförvaltning maj 2024

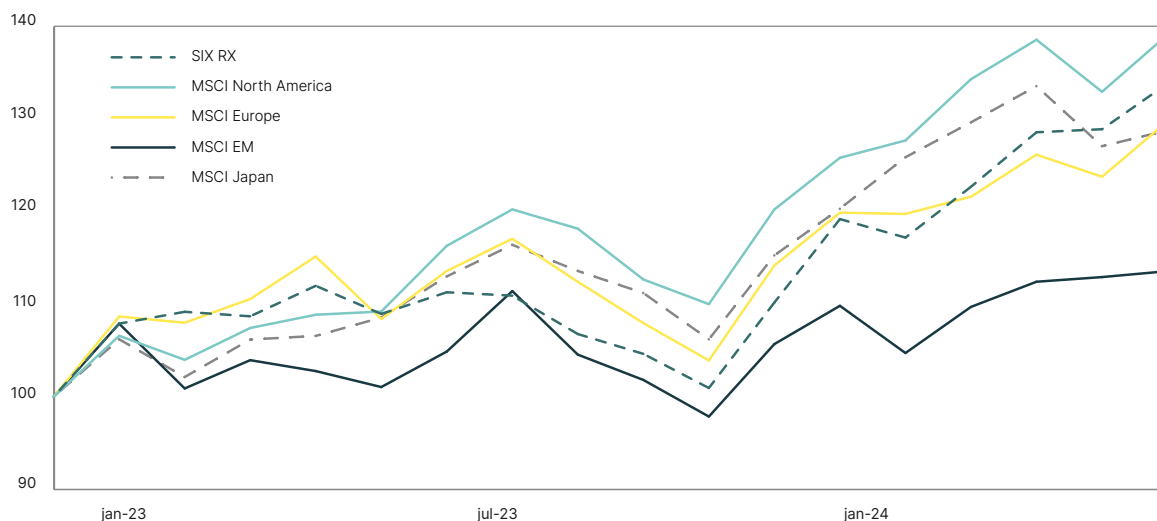
På det hela taget fortsatte finansmarknaderna att utvecklas förvånansvärt starkt i maj. Den här månaden har Strivos diskretionära portföljer inte riktigt utvecklats som sina jämförelseindex, huvudsakligen beroende på att portföljerna har legat en aning underviktade mot svenska aktier. Balanserad steg dock med 0,1 procent, Offensiv med 0,3 procent och Aggressiv med 0,3 procent. Under årets fem första månader har den absoluta avkastningen var god med 6,0 procent, 8,0 procent samt 9,5 procent, vilket är bättre än respektive jämförelseindex för Balanserad och Offensiv, men marginellt sämre för Aggressiv.

Under maj har Europa åter utvecklats bäst, tätt följd av Nordamerika. Sämst har det gått för Emerging Markets, som endast har stigit marginellt. Om en valutaomräkning görs har månadens anmärkningsvärda kronstyrka på drygt 4,5 procent faktiskt lett till att svenska SIX RX gått överlägset bäst med sina 3,8 procent. Med samma valutajusterings hittills i år förblir dock Nordamerika i ledningen före Europa. Emerging Markets förblir sämst, men till följd av den starka upphämtningen i maj placerar sig Sverige i mitten, efter Europa, men före Japan.

Jag är fortsatt skeptisk till aktiemarknaderna och även om jag som trendföljare har förblivit något överexponerad mot aktier har portföljerna fortsatt en liten undervikt. På det viset har just månadens kronstyrka tyngt portföljernas avkastningsnivåer en aning. När jag likt de tidigare månadskommentarerna skall nämna innehav som har utvecklats väl framstår det extra tydligt att gruppen domineras av Sverige-fonder. Aktiespararna Direktavkastning, Cliens Småbolag, Lannebo Sverige Plus, Prior Nilsson Idea och Spiltan Aktiefond Stabil hör till dessa. Därutöver är det bara gulfonden AuAg Precious Green som har utvecklats hyggligt.

Idén till månadens affär, köpet av Invescos fond Emerging Markets ex China, kommer bland annat från den svagare dollarn. En eventuellt stark dollar framstår ju som något av en makro-risk för Emerging Markets (även om just den här fonden har klarat de senaste årens styrka utmärkt). Emerging Markets framstår, vilket jag ju har skrivit tidigare, som en mycket intressant region, med flera expansiva nationer, som exempelvis Indien, folkrikast i världen sedan april, men under förutsättning att det går att "komma runt problemet Kina", den största marknaden. Ett sätt är att exempelvis utnyttja Kinas katastrofala fastighetssektor till egen fördel, som nyligen köpta kreditfonden Man Emerging Markets Corporate Credit har gjort. En annan är att helt undvika exponering, som Invescos fond gör.

Den kinesiska aktiemarknaden har utvecklats positivt sedan årsskiftet och IMF passade på att uppgradera tillväxtförväntningarna under månadens sista dagar. Organet har dock gång efter annan låtit sig luras av vilseledande makrosiffror, inte minst rörande landets katastrofala demografiska läge. Bland alla Kinas nästan oräkneliga problem återkommer ständigt demografin, med sina "nya" och överraskande låga födselotal; den officiella lögnen som löd 1,7 barn per kvinna för några år sedan blev nyligen 1,2 (för att undvika minskning anses 2,1 behövas). Flera bedömare uppger dock att siffran ligger under 1 och enligt Kinas nationella statistikbyrå blev förra årets utfall 0,69, det lägsta talet sedan Folkrepubliken Kina bildades 1949; min statistiklärare från universitetet kallade demografi för "nationernas skönhetsstävling i slow motion". Xi har misslyckats med att få i gång den inhemska konsumtionen efter de besvärliga covid-åren, vilket inte är märkligt, eftersom pensionssystem saknas för de snabbt ökande skarorna av äldre. Sjukvårds- och utbildningskostnaderna är höga och dessutom har den nu kraschade fastighetssektorn bestraffat sparande hårt. Även om utvecklingen har varit



positiv den senaste tiden talar den totalitära regimens allt hårdare kontroll emot att detta är ett land att långsiktigt satsa på (även bortsett från demografin).

Efter en rad starka amerikanska makrosiffror signalerade (åter) Powell att det kanske inte blir någon räntesänkning i sommar. Valet i höst kan därtill mycket väl lägga krokben för Federal Reserve, så att en sänkning tidigast lär komma i november. Den amerikanska aktiemarknaden verkar dock inte alls lika fixerad vid sänkningar som den svenska (eller europeiska). Förklaringen är sannolikt att ekonomin klarar sig ganska bra ändå. Det är mycket möjligt att framför allt arbetsmarknaden kommer att försvagas längre fram i sommar, vilket i sådana fall skulle tjäna som motiv till en sänkning, men om inte detta sker vilar troligen Fed på hanen; detta mer "balanserade" synsätt verkar ha spridit sig. En anledning att aktiemarknaden "nöjer sig" är kanske att det första kvartalets vinstnivåer till slut summerades till ganska acceptabla siffror. I Sverige hamnade de positiva vinstövertäckningarna visserligen inte riktigt så lågt som under i boksluten, men en nivå på knappt 60 procent (att jämföra med "normala" cirka 80) är ändå riktigt dåligt. Det är fortfarande räntesänkings-eufori som gäller, åtminstone hos flera större svenska aktörer, tillsammans med begreppet "momentum"(!). Som gammal trendföljare är jag väl bekant med termen, som torde ha sin givna plats inom teknisk analys, men blev ändå överraskad när Dagens Industri i mitten av månaden gav ett flertal namnkunniga personer (några bekantingar) tillfälle att lovprisa den svenska börsen, det starka momentumet och utsikterna till ytterligare räntesänkningar, nästan utan att nämna ordet "vinst". Dagarna innan skrev en gammal kollega om att börsbolagen stod inför marginallyft, men konstaterade samtidigt att analytikernas förhoppningar hade kommit på skam 13 kvartal i följd. Jag har tyvärr sett det här många gånger tidigare och det brukar inte sluta bra...

Några år efter jag hade slutat på SEB och påbörjat min anställning inom PPAB-koncernen (på SVP) drev de frekventa skakningarna på världens aktiemarknader mig att vid ett tillfälle söka efter alternativ till long-only-fonder som samtidigt erbjöd bättre avkastning och större riskspridning än räntefonder för mina pensionspengar. Före 14 år på SEB hade jag, som jag har skrivit tidigare, arbetat som säljeside-analytiker på en mängd olika firmor (inklusive Swedbank och Veckans Affärer). Många arbetsgivare innebar tyvärr att pensionsavsättningarna också blev spridda på många händer, ynkliga småskvättar hos halvdussinet försäkringsbolag. SEB:s Trygg Liv framstod (till en början) som något helt annat; SEB:s alla fonder och dessutom ett stort urval av externa

aktörers. Vid detta tillfälle sökte jag således nogsamt efter alternativ. Jag var ute efter fonder med lägre korrelation med börserna (helst ingen alls), gärna aktier, men framför allt lägre risk. Förebilden var den neutrala aktiefonden QQM, som jag ganska nyligen hade "upptäckt" och köpt till de diskretionära portföljerna. Mitt sökande misslyckades dock snöpligt! Visst fanns det intressanta "godbitar", med dessa hade jag redan upptäckt tidigare och de erbjöd inte alls samma lågkorrelerade skydd. Däremot hittade jag mängder av mycket snarliga long-only-fonder. Jag bestämde mig där och då för att ta tjuren vid hornen och byta ut Trygg Liv mot något bolag med djupare valmöjligheter "på riktigt"; ett obundet urval. Efter cirka ett halvår flyttades äntligen merparten av mina tjänstepensioner från Trygg Liv till en nätmäklare, med enormt stora valmöjligheter, precis som MFEX som används av Strivo. Från den dagen har jag haft en fondallokering ungefär som Strivo Offensiv. Det finns en gammal tumregel som säger att en person bör ha ungefär lika mycket icke-aktier som åldern och med tanke på att jag har fyllt 60 kanske någon invänder att Strivo Balanserad hade passat mig bättre, men som "ursäkt" till min högre risknivå anför jag det faktum att jag spenderar huvuddelen av min vakna tid på att fundera på lämpliga allokeringar. Mina återstående medel på Trygg Liv kokar tyvärr i stort sett ned till några indexfonder på världen, USA och Sverige, samt något indexliknande räntealternativ. Ett obundet urval innebär inte bara mycket större frihet, utan också ökade möjligheter till bra riskjusterad avkastning. Att personen som hjälpte mig hos nätmäklaren gratulerade mig till längre kostnader (Trygg Liv hör till de dyraste) framstod som komiskt, eftersom det inte alls var skälet till mitt byte.

Placeringen i Invescos Emerging Markets-fond kan betraktas som en liten "dollar-hedge", i ett läge där jag egentligen varken tror på Sverige eller Europa. I en tidigare månadskommentar skrev jag att "alla vill ha ned dollarn" och detta torde gälla även framledes. Hur skall det dock ske, med två presidentkandidater, som tävlar i stimulanser? Jag räknar således med fortsatt dollarstyrka (och högre amerikanska långräntor), samt tids nog dessvärre börsnedgångar (större eller mindre). Tills jag erhåller tydliga indikationer på de senare förblir jag dock lite bekvämt överviktad.

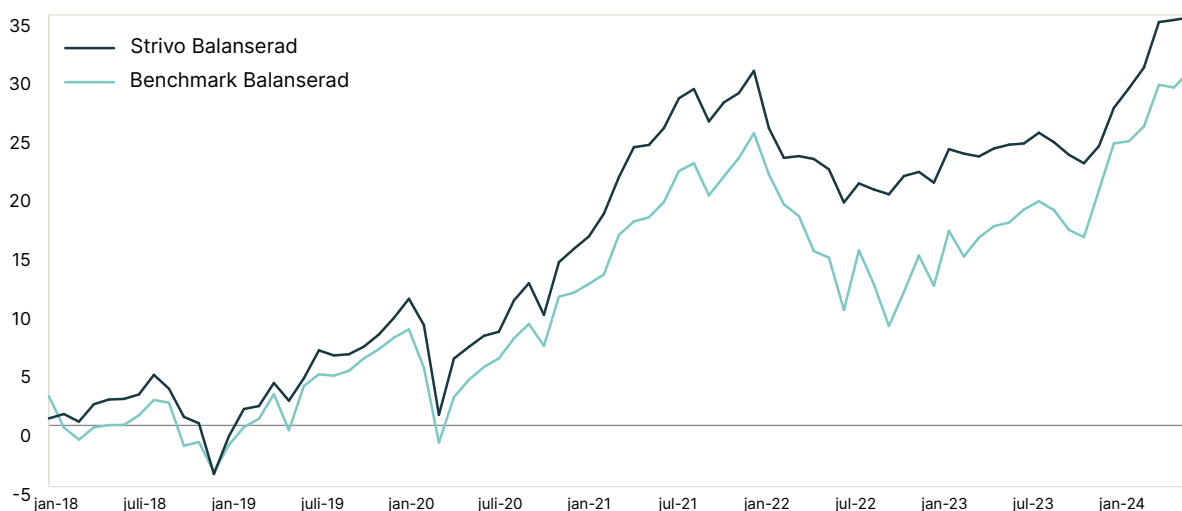
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

# Strivo Balanserad

## Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltd fondportfölj som riktar sig till investerare som söker en försiktigare marknadsexponering men samtidigt vill ha möjlighet till en stabil tillväxt över tid. Räntebärande och alternativa fonder utgör grunden i portföljen. Innehavet i rena aktiefonder kan uppgå till maximalt 70 procent, utan nedre gräns, men endast undantagsvis kommer hela detta utrymme att utnyttjas.

## Utveckling



## Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
<b>2020</b>	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
<b>2021</b>	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
<b>2022</b>	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	0,29%	-0,75%	-7,32%
<b>2023</b>	2,36%	-0,31%	-0,20%	0,55%	0,26%	0,09%	0,74%	-0,64%	-0,87%	-0,59%	1,19%	2,64%	5,29%
<b>2024</b>	1,31%	1,37%	2,97%	0,13%	0,15%								6,05%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>6%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	2,4%
Cliens Småbolag	1,6%
Lannebo Sverige Plus	2,4%

<b>Utländska aktier</b>	<b>22%</b>
BMC Global Select Fund	2,5%
MS INVF Global Opportunity	2,1%
Storebrand Global Value	5,2%
Finserve Global Security	1,1%
Storebrand USA A	6,1%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,0%
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,5%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	1,0%

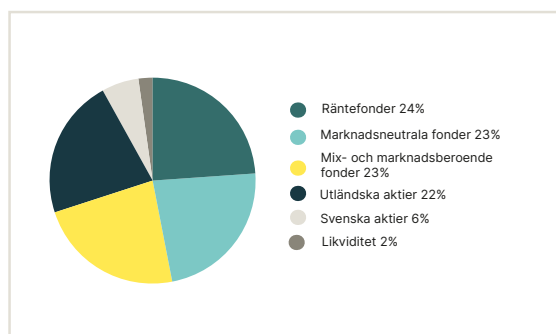
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>23%</b>
Sensor Select	10,6%
Prior Nilsson Idea	10,7%
Coeli Absolute European Equity	0,7%
AuAg Precious Green A	0,8%

<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>23%</b>
Atlant Opportunity	20,1%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,0%

<b>Räntefonder</b>	<b>24%</b>
Excalibur	14,5%
IKC Avkastningsfond	5,3%
Sensor Räntefond	4,7%

<b>Likviditet</b>	<b>2%</b>
-------------------	-----------

## Tillgångsfördelning



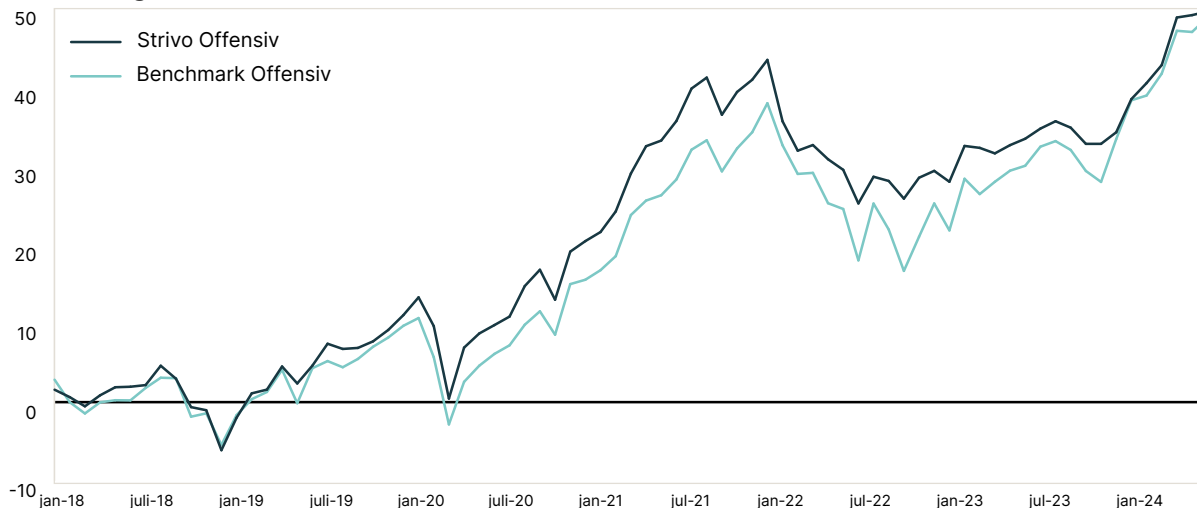
<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 januari 2018
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo

# Strivo Offensiv

## Placeringsinriktning

Strivo Offensiv är en aktivt förvaltd fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en högre avkastning och därmed är villiga att ta en högre risk. Under positiva marknadsförhållanden investerar portföljen huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, och under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot mer kapitalbevarande fonder. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

## Utveckling



## Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
<b>2020</b>	2,03%	-3,22%	-8,41%	6,45%	1,68%	0,98%	0,99%	3,49%	1,81%	-3,26%	5,40%	1,13%	8,47%
<b>2021</b>	0,96%	2,15%	3,88%	2,69%	0,54%	1,87%	3,04%	0,99%	-3,34%	2,12%	1,12%	1,79%	19,12%
<b>2022</b>	-5,44%	-2,75%	0,54%	-1,36%	-1,03%	-3,30%	2,71%	-0,42%	-1,75%	2,11%	0,68%	-1,07%	-10,79%
<b>2023</b>	3,56%	-0,18%	-0,53%	0,80%	0,61%	0,96%	0,70%	-0,60%	-1,53%	-1,23%	2,37%	3,14%	8,21%
<b>2024</b>	1,46%	1,63%	4,24%	0,20%	0,31%								8,03%

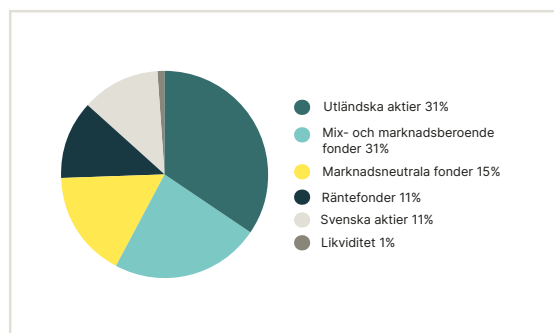
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>11%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	4,7%
Cliens Småbolag	2,1%
Lannebo Sverige Plus	3,8%
<b>Utländska aktier</b>	<b>31%</b>
BMC Global Select Fund	6,1%
Danske Invest Global Index SA	4,6%
MS INV Global Opportunity	3,4%
Storebrand Global Value	6,4%
Finserve Global Security	1,6%
Storebrand USA A	4,3%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,0%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,0%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	1,0%
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>31%</b>
Sensor Select	14,8%
Prior Nilsson Idea	14,5%
Coeli Absolute European Equity	0,7%
AuAg Precious Green A	1,2%
<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>15%</b>
Atlant Opportunity	12,6%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	2,0%

<b>Räntefonder</b>	<b>11%</b>
Excalibur	7,5%
Sensor Räntefond	3,6%
<b>Likviditet</b>	<b>1%</b>

## Tillgångsfördelning



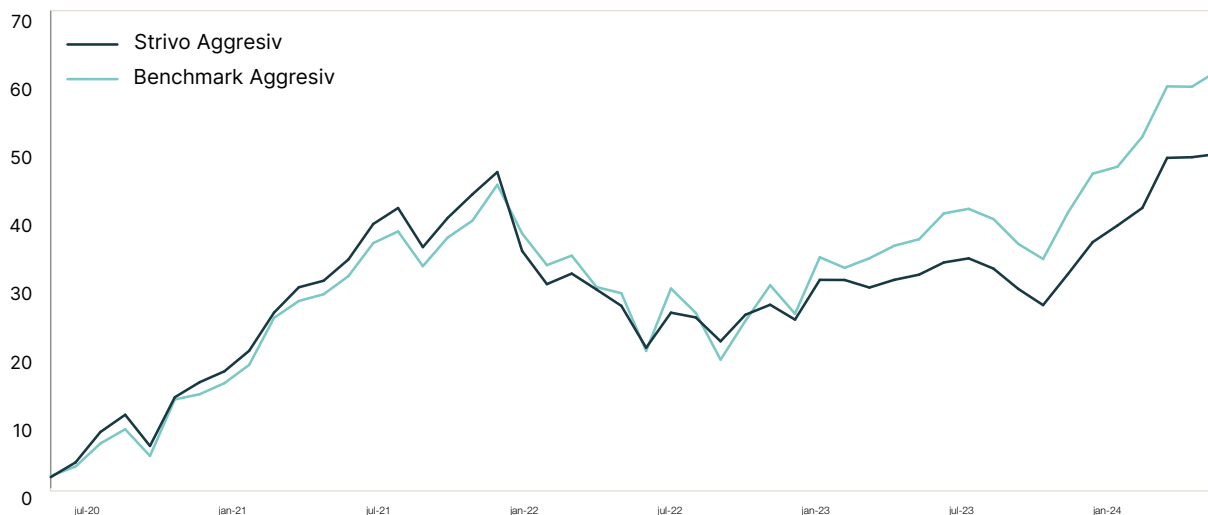
<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 januari 2018
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo

# Strivo Aggressiv

## Placeringsinriktning

Strivo Aggressiv är en aktivt förvaldat fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en hög avkastning och därmed är villiga att ta en hög risk. Portföljen investerar huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, men under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot fonder med en lägre risk. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

## Utveckling



## Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
<b>2020</b>	-	-	-	-	-	1,64%	2,12%	4,28%	2,34%	-4,13%	6,73%	1,94%	15,55%
<b>2021</b>	1,38%	2,57%	4,64%	2,96%	0,74%	2,40%	3,89%	1,68%	-4,06%	3,17%	2,48%	2,27%	26,66%
<b>2022</b>	-7,90%	-3,61%	1,20%	-1,79%	-1,84%	-4,85%	4,26%	-0,56%	-2,80%	3,20%	1,17%	-1,72%	-14,78%
<b>2023</b>	4,67%	-0,02%	-0,85%	0,88%	0,58%	1,36%	0,46%	-1,12%	-2,25%	-1,83%	3,58%	3,57%	9,10%
<b>2024</b>	1,80%	1,85%	5,20%	0,06%	0,31%								9,49%

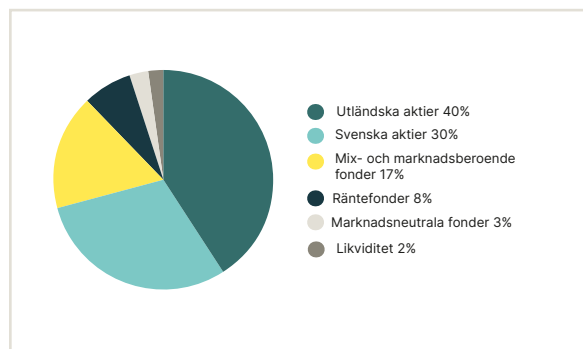
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>30%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	9,5%
Cliens Småbolag	2,7%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,8%
Lannebo Sverige Plus	9,3%
<b>Utländska aktier</b>	<b>41%</b>
BMC Global Select Fund	7,8%
Danske Invest Global Index SA	3,2%
MS INVF Global Opportunity	5,0%
Storebrand Global Value	8,3%
Finserve Global Security	2,1%
Storebrand USA A	4,5%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,5%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,4%
Cicero-Optimum US ESG A	3,1%
Invesco Em Mkts ex China USD	3,0%
Storebrand Japan A SEK	1,4%
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>17%</b>
Sensor Select	7,8%
Prior Nilsson Idea	6,4%
Coeli Absolute European Equity	1,6%
AuAg Precious Green A	1,4%
<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>3%</b>
Atlant Opportunity	3,2%

<b>Räntefonder</b>	<b>7%</b>
Excalibur	5,5%
Sensor Räntefond	1,2%
<b>Likviditet</b>	<b>2%</b>

## Tillgångsfördelning



<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 juni 2020
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo